| | |
|---|---|
| **SENADO**<br>SECRETARIA<br>DIRECCION GENERAL DE COMISIONES | XLIVa. LEGISLATURA<br>SEGUNDO PERIODO |
| | CARPETA Nº 144 DE 1996 |
| COMISION DE HACIENDA | DISTRIBUIDO Nº 715 DE 1996 |
| ABRIL DE 1996 | SIN CORREGIR POR LOS ORADORES |

# FONDOS DE INVERSION

## Creación

---

Versión taquigráfica de la sesión
del día 18 de abril de 1996

# A S I S T E N C I A

| | |
|---|---|
| Preside | : Senador Luis Eduardo Mallo |
| Miembros | : Senadores Celia Barbato, Jorge Batlle, Nahum Bergstein, Luis Hierro López e Ignacio Posadas |
| Secretaria | : Raquel Suárez Coll |
| Ayudantes | : María José Morador<br>César González |

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Habiendo número, está abierta la sesión.

(Es la hora 10 y 22 minutos.)

Estamos reunidos para analizar la Carpeta Nº144/95, relativa a los Fondos de Inversión. Si los señores Senadores están de acuerdo, podríamos comenzar la tarea analizando el texto que propone el Senador Posadas Montero.

En consideración el artículo 1º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En relación con este artículo, no hay modificaciones de gran entidad. En el texto original se hablaba de "patrimonio de afectación". Los asesores del Banco Central, cuando concurrieron a esta Comisión, expresaron que, jurídicamente, el término podía no ser el correcto. En ese sentido, se inclinaban por la expresión "patrimonio independiente". En lo personal, pienso que es lo correcto.

Por otro lado, el proyecto original hacía mención a valores y otros activos que la ley determine. En este aspecto, quiero aclarar que la ley no determina, propiamente, los valores de los activos, sino el régimen de los mismos. En consecuencia, pensé que de esta manera quedaba mejor la redacción.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Estoy de acuerdo; lo que podría hacer el órgano de contralor son exhortaciones.

Voy a acompañar, en general, a quienes desean que este proyecto se apruebe y estiman que es útil. Además, encomio la labor del señor Senador Posadas Montero, porque pienso que es la única manera de que podamos sacar este tema adelante.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Si me permite, señor Presidente, luego de donde dice "integrado por aportes de personas físicas o jurídicas", propondría suprimir la coma y sí la situaría después de "bajo el régimen de esta ley".

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** De acuerdo.

cb

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Si los señores Senadores están contestes, daríamos entonces por aprobado este artículo, con una votación de cinco votos en cinco presentes.

En consideración el artículo 2º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Se trata de un artículo muy sencillo, en el que no veo necesidad de hacer ninguna modificación.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Si no hay observaciones que formular, damos por aprobado el artículo 2º, con igual votación.

En consideración el artículo 3º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En su inciso primero, en la redacción original, se decía que "Los aportantes al Fondo de Inversión se considerarán copropietarios". En realidad, jurídicamente, no se consideran sino que son copropietarios. El resto del artículo, quedaría igual.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Si no hay objeciones que hacer, damos por aprobado este artículo, con cinco votos en cinco presentes.

En consideración el artículo 4º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En esta disposición hay dos modificaciones. La primera de ellas es incluir la posibilidad de que las cuotapartes sean al portador. Este tema lo discutimos en dos oportunidades; primero, en presencia del contador Capote —directivo del Banco Central— quien manifestó que estaba de acuerdo con esta modificación, a pesar de que aún no contaba con la opinión del Directorio. En otra sesión posterior, el contador Orioli expresó que el Banco Central estaba de acuerdo en que las cuotapartes pudieran ser al portador. Por su parte, el señor Senador Batlle pensaba en el mismo sentido.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Creo que el Banco Central tiene informes sobre otros puntos que desde un punto de vista académico serían exactos. No obstante, a mi juicio éstas deberían ser

cb

nominativas, pero vertidas a personas físicas. Pueden ser nominativas, a nombre de una persona jurídica y es lo contrario al portador. No estoy de acuerdo con que sean al portador, por lo menos, en una primera etapa, en un ensayo, en un proceso financiero no muy pacífico. Supongo que los señores Senadores tienen idea de a lo que me estoy refiriendo.

Entonces, por el momento, preferiría que fueran nominativas y de personas físicas identificadas.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Pienso que ello ocasiona trabas.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Comprendo perfectamente los pruritos del señor Presidente, que son muy fundados, pero no podemos navegar contra la corriente, y más si deseamos crear un mercado que capte el ahorro interno y no interno. Entonces, no podemos renunciar a instrumentos y mecanismos que están impuestos en todas partes. Por lo tanto, no debemos dar este "handicap", porque cuando queremos dinamizar un mercado de valores, hay que tener presente que se trata de un ámbito sumamente competitivo, donde la gente compite por captar a los inversionistas.

En otro orden de cosas, donde se hace referencia a las enunciaciones mínimas que el Banco Central establezca dentro de lo que estipulen las leyes vigentes, no me parece muy técnica la expresión "dentro de"; por lo que propondría sustituirla por la de "de conformidad con".
La expresión "dentro", es más bien geográfica o física, por eso me parecería mejor que dijera: "de conformidad con lo que establezcan las leyes vigentes". Lo demás me parece correcto.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En relación al tema del portador, hay un ejemplo bastante reciente. La República Argentina, a instancias de su Ministro de Economía, modificó el régimen haciendo obligatoria la nominatividad. Pero en forma inmediata aparecieron las dificultades, a tal punto que se está dando marcha atrás. Esto implicó una retracción prácticamente inmediata de inversores, por lo que

consecuentemente están rebobinando en esa materia para abrir la opción al portador.

Con referencia a la otra parte del primer inciso, sugiero incorporar las disposiciones del artículo 21, pues forman parte de todo esto y tienen que ver con las enunciaciones básicamente materiales que debe traer la cuotaparte.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Creo que hay ambiente para aprobar el artículo, porque entiendo que sería inútil comenzar a discutir sobre puntos sobre los cuales ya tenemos una posición. De lo contrario, trabaríamos el desarrollo de la discusión y esto se transformaría en una academia.

Queda aprobado, entonces, el artículo 4º con cinco votos en cinco presentes.

En consideración el artículo 5º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** El artículo 5º original hablaba de dirección y administración, pero, en realidad, el contenido del artículo es de naturaleza jurídica. Por esta razón le cambié el "nomen juris".

El literal a) del artículo 5º original permitía que las sociedades anónimas corredoras de bolsa fueran administradoras de Fondos de Inversión. Esto lo hemos discutido en su momento y los representantes del Banco Central no tenían una explicación de por qué se había puesto. Francamente, prefiero mantener lo que ha sido tradición en la Bolsa en el sentido de que los corredores no asuman posiciones propias. Esto, por supuesto, no impide que lo hagan, pero, por lo menos, lo dificulta. Me parece mejor que los corredores de bolsa no queden "casados" con el fondo de inversión que administran.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Considero que la propuesta del señor Senador Posadas Montero mejora muy sensiblemente la redacción. Podrá estarse de acuerdo o no, pero formalmente

cb

es muy superior.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** También hay un tercer elemento que se discutió mucho en esta Comisión, y tiene que ver con que el proyecto original le daba al Banco Central, con relación a la autorización, facultades de autorizarla o negarla por razones no sólo de legalidad sino también de oportunidad y conveniencia.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Mis conocimientos administrativos no son muy actuales, pero creo que esa discusión es un poco bizantina porque hoy día, sobre todo después de los trabajos que hizo el doctor Giorgi, la buena administración es un concepto de derecho. No voy a ahondar en el tema porque entonces sería yo quien dilataría la discusión. De todas formas, digo --no estoy totalmente seguro-- que podría sostenerse por la Constitución --creo que hay un artículo en ese sentido-- que el Tribunal de lo Contencioso Administrativo puede anular, con carácter general, en interés de la regla de Derecho y de la buena administración. Si esta última no fuera un concepto de legalidad, estaríamos subvertiendo todo el orden institucional porque el Tribunal de lo Contencioso Administrativo podría entrar a juzgar razones de conveniencia, lo que lo transformaría en el jerarca de todos los organismos que dictan resoluciones recurribles. Pero en principio estoy de acuerdo, aunque para algunos detalles van a tener que actuar los abogados.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Lo que expresa el señor Presidente es muy cierto. Evidentemente, aquí hubo una discusión de la cual no participé y, de ninguna manera, está en mi ánimo reabrirla. Pero quisiera preguntar si estamos de acuerdo en que el Banco Central puede hacer observaciones por razones de conveniencia, o sólo de legalidad, "strictu sensu". Si deseamos que también sea por razones de conveniencia, prefería ponerlo a texto expreso y no invocar la argumentación del señor Presidente.

(Ingresa a Sala el señor Senador Batlle)

cb

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Recuerdo que cuando en una ocasión se discutía la redacción de una ley y alguien solicitó agregarle más cosas para que quedara más clara y no diera lugar a discusiones, el doctor Espalter manifestó que dejaran todo a la jurisprudencia, que el orden jurídico se funda también en ella, que es más flexible. En ese sentido, no entraría al punto que plantea el señor Senador Bergstein pues, de hecho, se reabriría la discusión.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** A mi juicio —y creo que el señor Senador Batlle está de acuerdo conmigo— hay dos argumentos de mayor peso para no acceder, de manera expresa, al campo de la oportunidad y de la conveniencia, sin perjuicio del comentario técnico que hizo el señor Presidente, que es verídico y está vigente.

El primero es que hay una larga tradición en el Uruguay de ir a reclamarle al Estado por insucesos en el campo de lo privado. Si ponemos que el Banco Central tiene la facultad, inevitablemente va a tener la responsabilidad de asumir que fue oportuno y conveniente. Esa es una cosa muy riesgosa en un campo muy variado y de consecuencias difícil de imaginar. Esto va a provocar que si en determinado momento llegara a darse algún tipo de insuceso en algún Fondo de Inversión, se le reclame al Banco Central la responsabilidad de haberlo autorizado.

El segundo argumento —de tono menor, pero que de cualquier manera hay que tenerlo presente— refiere a que el Banco Central es, a la vez, juez y parte en el mercado de valores, en el sentido de que es regulador, por un lado, y oferente, por otro.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** De acuerdo.

**SEÑORA BARBATO.-** Me siento muy inhibida porque no participé en ninguna de las discusiones previas pero deseo plantear una duda al señor Senador Posadas Montero. Cuando opera como oferente, ¿de hecho también está actuando como regulador? En ese sentido no sé si lo podemos considerar implicado. De

todas formas, sigue siendo una función de regulación la que se intenta hacer.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Eso no se pretende cambiar.

**SEÑORA BARBATO.-** Personalmente tengo dudas acerca de si no es interesante que el Banco Central autorice, por lo que desearía una aclaración sobre las modificaciones.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** El problema es si se autoriza por razones de legalidad --personalmente, participo del concepto de legalidad que expresó el señor Senador Mallo-- o si además tiene responsabilidades en materia de oportunidad y conveniencia. Esto último es lo que pienso que habría que eliminar, aunque siempre debe autorizar.

**SEÑOR BATLLE.-** Estamos estableciendo la naturaleza jurídica de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, incluida en el artículo 5º del Capítulo I. Entonces, si decimos que el Banco Central, en las decisiones de autorización, va a establecer las razones de conveniencia u oportunidad, estamos haciéndolo actuar no sólo asumiendo directamente una responsabilidad de lo que pudiera ocurrir en el futuro sino que también estamos haciendo algo mucho más grave. Estamos diciéndole al Banco Central que tiene la potestad para decidir si una determinada Sociedad Administradora debe existir o no en competencia con las demás en función de que lo crea oportuno. Por lo tanto, estamos otorgando no sólo un poder de vigilancia sobre la legalidad sino uno que le permite desplazar del mercado a quien, por determinadas razones, no le guste que entre en competencia con otro que ya existe. En este caso, creo que las razones de oportunidad y conveniencia no hacen a lo que estamos estableciendo. Obviamente, las razones de legalidad son elementales y como el Banco Central deberá vigilar e intervenir en otros mecanismos --en lo que estamos de acuerdo con que así sea-- me parece que la decisión sobre si es o no oportuno o conveniente no es su función. La tarea del Banco es lograr que se cumplan las normas legales, reglamentarias y las que tienen que ver con funciones específicas. Repito que

cb

considero que la decisión sobre oportunidad y conveniencia no debe incluirse en las potestades del Banco para resolver a favor o en contra de la constitución de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Lo que dice el señor Senador Batlle confirma lo que entendí que se aprobó, con algunas dudas de la señora Senadora Barbato. La resolución fue excluir la posibilidad de que el Banco Central niegue la autorización por razones de oportunidad. Personalmente, defiendo la solución tal como está, es decir, hacer referencia exclusivamente a la legalidad y, según el concepto que se tenga de la misma, se incluirá la buena administración o no. Sin embargo, si en algún momento algún señor Senador pidiera replantear este problema, creo que de ninguna manera puede admitirse que fuera discrecional del Banco negar una autorización por razones no fundadas muy estrictamente, aún cuando tuviera la facultad para hacerlo. Cada día, la Jurisprudencia señala más claramente que la discrecionalidad tiene un ámbito reducido y no se permite que se introduzca un concepto de arbitrariedad. Por lo tanto, los argumentos del señor Senador Batlle refuerzan lo que acabamos de votar.

En consecuencia, considero concluida la discusión de este artículo, por lo que corresponde pasar al artículo siguiente.

En consideración el artículo 6º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Con respecto a este artículo debemos señalar que hay una pequeña modificación de redacción en la primera línea. A su vez, en el primer literal del proyecto original, se hacía referencia a un registro actualizado de declaración. En realidad, lo que se quiere registrar son los propietarios y no las declaraciones, por lo que me parece más preciso hablar de registro actualizado de propietarios.

Asimismo, suprimí —de acuerdo con las conversaciones que se llevaron cabo en las primeras sesiones cuando estaban presentes los representantes del Banco Central— la

cb

referencia a acciones ordinarias que traía el artículo original porque no veo el sentido de que se lleve un registro de las acciones ordinarias y de las demás no. Creo que lo que se pretende es controlar la propiedad; por lo tanto el hecho de que esto se manifieste en una acción ordinaria o en otra no implica una diferencia sustancial.

La otra modificación introducida es acorde con lo que discutimos en el artículo anterior, es decir, limitar la competencia del Banco Central en materia de legalidad.

**SEÑOR BATLLE.-** En el inciso b) también se hace referencia a acciones ordinarias y creo que habría que eliminar esta expresión.

**SEÑOR POSADAS-MONTERO.-** Estoy de acuerdo.

Por otra parte, el artículo original exigía una autorización para las nuevas emisiones pero no para la inicial. No entiendo por qué si se autorizó para la primera vuelta, no se hace para las otras.

**SEÑOR BATLLE.-** Quisiera hacer una pregunta. En el literal b) se suprime una referencia, no sólo a las acciones ordinarias sino que luego de la expresión "nuevo titular", se hace un punto y se dice:"y proceder de igual manera cuando emiten acciones ordinarias que no se asignen a los propietarios de las acciones ya emitidas en proporción a sus respectivas integraciones. Quisiera saber si eso se ha suprimido en la nueva redacción que se propone.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Así es, señor Senador porque en la estructura original del artículo --que no le veo mucho sentido-- no se exige autorización en la emisión original pero sí en las nuevas. De todas maneras queda en pie la obligación de declarar ante el Banco Central a quien pertenecen las acciones. Esto es extensivo no sólo a la primera emisión sino a las subsiguientes. Es decir que la sociedad no puede decir a quien emite la primera vez y luego hacer nuevas emisiones clandestinas o no declaradas.

cb

**SEÑOR BATLLE.-** Entiendo que cuando se expresa que el Banco Central podrá declarar nulas las emisiones o transferencias que no cumplan, con los requisitos estipulados en este artículo, no sólo comprende a la transferencia de las acciones sino a cualquier otra emisión de acciones. Por lo tanto, creo que incurriríamos en una redundancia si no ponemos un punto en "nuevo titular". Luego suprimimos lo que sigue hasta la expresión "al considerar". Me estoy refiriendo a la redacción que viene del proyecto, que sería sustituida por la propuesta del señor Senador Posadas Montero. Es decir que aceptamos el criterio de dicho señor Senador sobre el artículo 6o., suprimiendo la parte de oportunidad y conveniencia, luego ponemos un punto y de esa forma quedaría la redacción propuesta.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En consecuencia, se pasa a considerar el artículo 7º.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En este artículo, el tema a estudiar es un poco más complejo; inclusive, se discutió profundamente con algunos representantes del Banco Central, ocasión en la cual la contadora Romiti realizó una exposición bastante extensa sobre cómo se reestructura la responsabilidad. No obstante, sigo creyendo que en el caso del capital de las sociedades administradoras, la situación es distinta a la que se presentaría con el capital de un Banco. En ese caso, el Banco toma dinero de una persona y luego resuelve dónde lo va a colocar; aquí, el inversor, toma la decisión en forma personal y directa, es decir si lo coloca o no en el Fondo. La sociedad administradora cumple pura y exclusivamente la tarea de administrar y no se puede considerar deudora del inversor como lo es el Banco deudor del depositante. Entonces, exigirle a una sociedad administradora el mecanismo de la responsabilidad patrimonial neta mínima, que es fluctuante según las colocaciones del Banco, no sería correcto porque se trata de obligaciones diferentes. Si tenemos en cuenta razones de congruencia mínima, creo que debemos exigir un capital mínimo. No puede existir una sociedad administradora que cuente con un capital de poco peso. Algo similar sucede con las sociedades anónimas, aunque

la sociedad administradora no tiene deudor y por ende, no es posible que tenga que asumir una responsabilidad neta mínima. La situación jurídica es totalmente diferente. Por esa razón sugería sustituir la responsabilidad patrimonial por capital mínimo.

**SEÑOR BATLLE.-** El capital mínimo no se altera cualquiera sea el destino, la magnitud o el orden de circunstancias que vive el fondo por sí; se trata de dos situaciones totalmente independientes desde el punto de vista jurídico y económico. Es decir que las sociedades administradoras no responden por las carencias del Fondo porque, como dijo el señor Senador Posadas Montero, no es un Banco.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Entonces, si sustituimos la redacción propuesta por "capital mínimo", que deberán mantener las sociedades administradoras de fondos de inversión, ¿continuamos con la redacción o suprimimos donde se dice "la forma de determinarlas y demás condiciones de aplicación"?

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Eso puede quedar porque por la forma de determinarlas se presume que está refiriéndose a la especie del capital, es decir si va a ser en efectivo o si se trata de fondos públicos. Quizás se trate de una expresión no demasiado feliz y habría que pulir un poco más la redacción.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Hago una sugerencia en el sentido de que el señor Senador Posadas Montero analice el texto y confeccione una base para elaborar una redacción final.

**SEÑOR BATLLE.-** A mi juicio, en el inciso final, sería correcto que se dijera "el capital mínimo deberá radicarse necesariamente en el país".

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Sin duda, nuevamente habría que poner todo el texto a consideración del señor Senador Posadas Montero. Entiendo que la forma de determinarlo tiene ese alcance, es decir en el país, aunque quizás quiera decir otra cosa.

cb

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Entiendo que el Banco Central debería determinar el monto mínimo, en que se integra y la obligatoriedad de que permanezca en el país.

SEÑOR BATLLE.- Estaba intentando una redacción final para el artículo 7º. que podría decir lo siguiente: "El Banco Central del Uruguay fijará el capital mínimo que deberá mantener la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, la forma de determinarlo con las demás condiciones de aplicación." Francamente, no entiendo qué quiere decir el texto cuando establece "demás condiciones de aplicación".

SEÑOR BERGSTEIN.- Quizás, cuando se va a sustituir la expresión "responsabilidades patrimoniales netas mínimas" por capital mínimo, convendría poner "por capital mínimo integrado" y después, sí, sería muy compartible lo que acaba de plantear el señor Senador Batlle, porque la forma de determinar el monto puede ser en inmuebles u otros valores inmobiliarios. Sin perjuicio de que se pueda seguir mejorando, básicamente, el texto tendría ese sentido.

La puntualización que yo hacía era que debíamos poner "capital mínimo integrado", porque una cosa es fijar el capital mínimo y otra es integrarlo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Cabe acotar que en la Carta Orgánica del Banco de la República de 1939, se hablaba de patrimonio líquido. Entonces, si no calificamos al Banco acerca de cómo determinar, tendrá mayor amplitud para decidir.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Lo más probable es que se sigan las normas de las sociedades anónimas.

SEÑOR PRESIDENTE.- Creo que sería conveniente que el señor Senador Posadas Montero elaborara una redacción final luego de pulir algunos puntos con el señor Senador Batlle.

Entonces, si los señores Senadores están de acuerdo, pasaríamos este artículo al señor Senador Posadas Montero para que lo reexamine.

cb

En consideración el artículo 8º del proyecto de ley.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** La redacción de esta disposición no es muy armoniosa; de todas maneras, la idea es clara.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Creo que el señor Senador Posadas Montero le quitó la frase relativa a la previa autorización.

En consideración el artículo 9º del proyecto de ley.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** La primer sugerencia de modificación se relaciona con el "nomen juris". Además de resultar desagradable desde el punto de vista idiomático la expresión "contabilización", en realidad, el contenido del texto pretendía ir mucho más allá de los aspectos contables. Lo que se procura es dejar en claro la independencia patrimonial y no sólo contable. Es por eso que cambié la expresión mencionada por "independencia de los fondos" e introduje el término "patrimonial". Me parece que se tiende no sólo a llevar contabilidades separadas, sino que desde el punto de vista jurídico los patrimonios deben ser independientes.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Si no entiendo mal, la contabilidad refleja la separación de patrimonios; de otro modo, no tendría sentido.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Apoyo totalmente la idea del señor Senador Posadas Montero, pero en aras de una mayor claridad me parece que decir que la sociedad administradora deberá adoptar las medidas necesarias para asegurar la total independencia patrimonial podría crear, por lo menos en teoría, una situación en la que se adoptaran dichas medidas pero no se asegurara la independencia patrimonial.

Pienso que de lo que se trata es de una obligación de resultados y no de medios. Entonces, propondría que donde dice "Una sociedad administradora podrá administrar varios Fondos de Inversión", se agregara "debiendo, en todo caso, asegurar la total independencia patrimonial", etcétera.

cb

SEÑOR PRESIDENTE.- Adhiero a lo propuesto por el señor Senador Bergstein.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Pienso que el razonamiento es correcto, pero habría que poner un punto donde termina la frase del señor Senador Bergstein y añadir "A tales efectos deberá adoptar las medidas necesarias que incluirán contabilidades separadas.".

Con respecto al segundo inciso de este artículo, creo que la redacción quedaría mejor si se eliminara la palabra "asimismo", ya que resulta redundante con el término "también", que figura en la misma oración.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 10º.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- De este tema hablamos en su momento. Lo que procuré fue armonizar el tema de la información con lo que se había aprobado en la ley sobre mercado de valores, porque la situación de fondo es la misma.

La redacción que propongo recoge el contenido del artículo 5º de la ley de mercado de valores.

SEÑOR BATLLE.- A mi juicio, es mucho más precisa y garantiza en mayor medida la información que se hace necesaria al inversor.

SEÑOR BERGSTEIN.- Efectivamente, de esta manera se sigue un orden más lógico.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Este tema fue hartamente discutido en oportunidad de considerar el proyecto de ley del mercado de valores.

SEÑOR PRESIDENTE.- En consideración el artículo 11.

SEÑOR POSADAS MONTERO.- Personalmente, estoy de acuerdo con esta redacción, pero el Banco Central había sugerido una modificación en el inciso segundo, de manera de hacer más

cb

amplía y precisa la prohibición a concursados e interdictados tal como decía el proyecto original -- de ocupar cargos en sociedades administradoras.

Concretamente, esta institución propone que se diga que para el ejercicio de los cargos mencionados anteriormente, así como para revestir la calidad de accionista, regirán las inhabilitaciones previstas en el artículo 23, etcétera. De esa manera, hace extensiva la prohibición a los accionistas y le da más precisión en virtud de la referencia que hace al artículo del decreto-ley.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Voy a decir una nimiedad; en el artículo 10 habría que hacer un cambio para mantener la concordancia con la modificación que hicimos anteriormente. En lugar de "dentro de" habría que poner "de conformidad con". Entiendo que ello debe ser así porque la expresión "dentro de" parece un concepto geográfico.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** No confronté la modificación, pero no tengo problema.

Se pasa a considerar el artículo 12.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En este artículo se establece un tema que ya se había discutido pero que en definitiva nadie supo explicar.

Aquí se aplicaban las prohibiciones sólo a directores y gerentes, pero no a los síndicos. En su momento todos estuvimos de acuerdo en que existía una omisión no justificada y que, por lo tanto, había que incluir a los síndicos.

La única modificación que habría que realizar sería, donde dice "directores o gerentes", sustituir la conjunción "o" por una coma.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Quisiera hacer una consulta con respecto al primer inciso de este artículo. Donde se establece que

cb

"Las sociedades administradoras, sus directores o gerentes y síndicos no podrán", ¿no debería decir "por sí" o "por interpuesta persona"?

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Eso sería un fraude a la ley.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Estoy de acuerdo, señor Senador, en que lo otro sería un fraude a la ley. Lo que está prohibido por medio directo lo está también por otros medios que conduzcan a ello.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Si no se establece da pie para que se haga.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** En materia penal, por el principio de legalidad, siempre lo ponemos.

**SEÑOR BATLLE.-** Entonces, en el segundo inciso habría que volver a suprimir la conjunción "o".

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En consideración el artículo 13.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En el proyecto original se imponía a los síndicos en el literal b) "vigilar permanentemente la cartera", tema que se discutió bastante.

A mi entender es una responsabilidad de cumplimiento imposible, porque el síndico no es el administrador de la Cartera y no se puede pretender que permanezca vigilante y asumiendo un papel que le compete al administrador. Inclusive, esto puede hacer que la sindicatura se convierta en una actividad malsana.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Si el síndico se considera habilitado, no podemos crear, a través de la ley, esa responsabilidad. Si es una obligación legal debe cumplirla. En cambio, si desea fijar el límite de su vigilancia él la puede establecer.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** En el apartado b) del artículo 13, donde dice "Denunciar al Banco Central del Uruguay las

irregularidades en que hubiese incurrido la sociedad administradora.", en lugar de "hubiese" debería decir "hubiere". Digo esto porque el síndico puede tener la sospecha de una irregularidad, pero es otra la autoridad que debe determinarla. Por lo tanto, creo que es la posibilidad de una irregularidad la que determina una denuncia.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** La denuncia también deslinda responsabilidades, porque el denunciante lo único que expone es la posibilidad de que haya ocurrido un hecho irregular.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** En varias oportunidades hemos sido consultados --puesto que en el Banco República no hay un penalista-- en este sentido. El hecho de que el caso sea dudoso no significa que haya dolo si la denuncia no tuviere mérito. El juez es el que determina estas situaciones.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En consideración los artículos 14 y 15.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Estos artículos están subsumidos en el artículo 10 que ya consideramos. Aclaro, en este sentido, que no cambié la numeración de los artículos para no crear confusión, pero habría que hacerlo.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En consideración el artículo 16.

En esta disposición no se hicieron cambios.

Se pasa a considerar ahora el artículo 17.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** El "nomen juris" de este artículo no contemplaba el contenido del texto. El original hablaba sólo del reglamento; en cambio aquí se abarca la autorización y el reglamento. La otra modificación que se realizó --tema que también se había analizado-- tiene que ver con la parte que establece que también deben autorizarse las modificaciones. Aquí se entiende que éstas se deben hacer al Reglamento del Fondo y no en la Cartera. Esto había quedado bien claro.

cb

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En consideración el artículo 18.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Las modificaciones realizadas a este artículo son las que están subrayadas.

Se recordará que tuvimos una larga discusión con el Banco Central respecto a los fondos abiertos y cerrados. Me parece que no deberíamos entrar en esa tipología que, además, es muy rígida, sino simplemente mencionar hasta dónde irá el monto o si será ilimitado. Reitero que no es conveniente tratar de tipificar entre abierto o cerrado.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Esto daría lugar a dificultades y no solucionaría nada.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Por otra parte, hice una modificación para que se especifique el valor o la cantidad de la cuotaparte, equivalente al valor nominal de las acciones. Me pareció que era un dato que tenía que estar.

En materia de inversiones, el proyecto original hablaba de plan de inversiones. Me parece que lo que se hace en esto es una política de inversiones, por ejemplo, en valores públicos o en acciones, por lo que no estamos hablando de un plan.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** El plan es algo mucho más minucioso que, incluso, dificulta la operativa de una manera inútil, es decir, que no conduce a nada.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Lo que se hace normalmente es que los Fondos tengan un perfil en cuanto al tipo de inversión que se pretende hacer y a la meta que se busca: intereses, crecimiento de capital a largo plazo, etcétera.

En definitiva, no se trata de un plan; por eso me parece que esta redacción es más correcta.

**SEÑOR BATLLE.-** Me parece mejor decir reembolso en lugar de devolución. Esta es, precisamente, la modificación que se

cb

hace al literal e) del proyecto de ley original, donde se hablaba de procedimientos de emisión y devolución. En conclusión, considero que la redacción del literal e) del señor Senador Posadas Montero, que dice "Procedimientos de emisión y reembolso o rescate, especificando, si los hubiere, plazos y condiciones para los mismos", es mejor, porque brinda mayores garantías al inversor.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** La otra modificación que se realizó fue en el literal j). El proyecto de ley original se refería a los límites de los gastos de administración y a las comisiones que percibirá la sociedad administradora. En cambio, personalmente preferí la siguiente redacción: "Régimen de comisiones y gastos por administración, custodia y otros servicios", para evitar el invento de la letra chica, y que cuando llegue una factura aparezcan otros gastos, además de los de administración.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Se pasa a considerar el artículo 19.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Aquí ocurre lo mismo. El "nomen juris" del proyecto de ley original no contemplaba todos los elementos del texto, porque hablaba solamente de adhesión. En esta nueva redacción sí se contemplan, porque se dice "Entrega, Recepción y Adhesión al Reglamento". Asimismo, se incluye la sugerencia del señor Senador Bergstein de especificar la simultaneidad o concomitancia de la entrega del reglamento. Fue en función de ello que se ajustó la redacción del inciso segundo del artículo 19, pero no se cambió su sustancia.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Se pasa a considerar el artículo 20.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Este artículo fue objeto de largas discusiones cuando concurrieron a la Comisión los representantes del Banco Central. Intenté buscar una redacción más elástica y adaptable a la realidad, evitando la rigidez de imponer al Banco Central la obligación de determinar números mínimos y porcentajes máximos. La idea es que esta institución lo pueda hacer cuando haya razones para

ello.

**SEÑORA BARBATO.-** De una reunión anterior creí que estábamos de acuerdo con que el Banco iba a fijar los porcentajes máximos y mínimos de participación.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Pienso que no es conveniente imponerle tal rigidez por medio de una ley. Con esta nueva redacción lo podrá hacer si le parece adecuado. Además, en la práctica, no se va a dar el tema del número de cuotapartistas, porque las sociedades administradoras van a querer la mayor cantidad de cuotapartistas posible, porque de esa forma es más grande el Fondo. Asimismo, desde el punto de vista del inversor, no tiene sentido, porque en última instancia si lo que pretende es manejar su patrimonio, él mismo se administra y es mucho más barato. Creo que estamos ante un problema más de índole teórica que práctica.

**SEÑOR BATLLE.-** El artículo 20 establece que el Banco Central podrá determinar los montos mínimos así como los porcentajes máximos. Entonces, suprimiría el resto del artículo. Digo esto porque estamos estableciendo que el Banco Central debe juzgar que la ausencia de tal requisito puede significar un riesgo para los inversores y tomar ciertas medidas. De esta forma, estamos involucrando directamente al Banco Central en los resultados.

Cuando analizamos este tema, pensamos que no era conveniente generar en el Banco Central la obligación en todos los casos, porque son todos diferentes. Por tal razón, las resoluciones deben ser aplicables a cada caso y el Banco Central debe juzgar las razones por las cuales deberá aplicar montos mínimos y porcentajes máximos, en función de los riesgos y de muchos otros factores, como la naturaleza, el destino, la política que la sociedad administradora pretenda dar al Fondo, establecida en su reglamento. Considero que no debemos hablar de que el Banco Central juzgue si existen o no riesgos. Pienso que esta expresión es contraria a la confiabilidad del sistema, porque crea una obligación subjetiva que puede transformarse en un conflicto

cb

jurisdiccional, cuando se acuse al Banco Central de no haber cumplido con la disposición final del inciso primero del artículo 20, de no haber establecido con acierto los riesgos que se corrían, al no haber fijado cuotas mínimas y participación de porcentajes y haber habilitado una concentración demasiado grande en los cuotapartistas sobre el Fondo total.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Personalmente siento más inclinación por la redacción del señor Senador Posadas Montero, porque considero --y el señor Senador Bergstein me podrá ayudar en ese sentido-- que de ningúna manera, cualquiera sea el texto que lo demos, queda exento el Banco Central de un error en la conducción de sus funciones de contralor. Entonces, aunque no se diga que tiene que tomar las medidas y evaluar si la ausencia de un requisito significa un riesgo, si el Banco no impone un requisito, estando facultado para hacerlo --cuando ocurra esta situación-- incurrirá en una responsabilidad por omisión. Se diga o no en el texto, no podemos liberar a un órgano público de una responsabilidad. Hay que tener en cuenta que el avance de la estructura jurídica va ampliando el campo de responsabilidad y que el establecimiento de la responsabilidad por acto legislativo --creo que en la ley de ANCAP-- significó un progreso que actualmente no se discute.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Considero que la eliminación o no de esta última frase no cambia el panorama.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Exactamente; pero si la incluimos, establecemos concretamente un fundamento, porque restringe la discrecionalidad del Banco. De lo contrario, por su propia voluntad puede exigir ciertas condiciones sin que se sepa qué fundamentos puedan tener.

**SEÑORA BARBATO.-** En principio, me inclinaría por dejar esta expresión. En lo que tiene que ver con los cuotapartistas, creí entender que no valía la pena poner el número mínimo y el porcentaje máximo. Pienso que quizá el inversor pueda no molestarse en formar un Fondo de Inversión, pero si tiene fuerza y poder en ese Fondo de Inversión, está disponiendo

en mayor medida el destino del Fondo, aunque su capital sólo sea una parte de él. Puede suceder que alguno de los integrantes del Fondo no tenga un poder tan absoluto, pero que pueda interesarle tenerlo porque adiciona fondos a su capital. Lo que quiero decir es que pueden existir casos en que un porcentaje alto sea interesante para un capital importante, ya que implica un mejor destino para la inversión.

En definitiva, me inclino porque se fije el porcentaje máximo. En sesiones anteriores se discutió si valía la pena establecer tanto el porcentaje como el monto, y creo que hubo acuerdo en cuanto a que bastaba con determinar el porcentaje, que es la opción, repito, por la que me inclino.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Quisiera decir que dejaría el primer párrafo como está, pero suprimiría totalmente el segundo. Digo esto porque me rechina el hecho de que se establezca que el Banco Central queda facultado, en caso de hacer exigibles los requisitos, a fijar plazos. Considero que este aspecto está implícito o, de lo contrario, es viable la posibilidad de fijar un requisito sin ningún plazo. Al respecto, me parece que, en aras de la claridad del contexto de esta disposición, deberíamos suprimir el segundo párrafo.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Con relación a la inquietud de la señora Senadora Barbato, creo que hay que tener en cuenta el hecho de que el inversor no tiene poder jurídico sobre el Fondo. Es decir que, independientemente de cuál sea el peso específico de algún cuotapartista del Fondo, la que lo maneja es la sociedad administradora. O sea que el inversor no puede disponer lo que se hará con ese Fondo.

En cuanto a la preocupación del señor Senador Bergstein, considero que si se dice que va a fijar plazos, el Banco Central no puede hacerlo "sine die", sino que debe establecerlos.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Me parece que se trata de una facultad, no se le impone fijar los plazos. El artículo dice: "El Banco

cb

Central del Uruguay queda asimismo facultado, en caso de hacer exigibles los requisitos mencionados, a fijar plazos para su cumplimiento."

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Eso se da por oposición a obligar que se haga de manera inmediata y no por un "sine die". Lo que se está diciendo es que puede establecer determinadas exigencias, pero, en la práctica --y así sucede en muchos casos-- se puede requerir un tiempo para su cumplimiento. No olvidemos que estamos hablando de montos mínimos y si éstos se imponen a un Fondo inicial, lo estamos matando desde su constitución. Entonces, si se va a decir que los Fondos no pueden ser inferiores a determinada cifra, por ejemplo, a U$S 1:000.000, se le tiene que dar tiempo a la persona para reunirla, de lo contrario estamos estableciendo algo cuyo cumplimiento es imposible. Lo mismo sucede con relación a si vamos a establecer mínimos o máximos de las cuotapartes, ya que debemos dar tiempo para que las mismas se ofrezcan y aparezcan inversores.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Me parece que en la explicación que nos acaba de dar el señor Senador Posadas Montero hay un matiz distinto de lo que está escrito. Pienso que su idea se reflejaría de la siguiente manera -- estoy hablando del segundo párrafo del artículo 20--: "En caso de hacer exigibles los requisitos mencionados, el Banco Central del Uruguay deberá fijar plazos para su cumplimiento." Esta redacción me gustaría más.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** No tengo inconveniente.

**SEÑOR BATLLE.-** Quisiera volver al planteo inicial. Hemos aceptado en la reunión pasada sustituir "deberán" por "podrán". Esto quiere decir que le estamos dando la opción al Banco Central de que no establezca un monto mínimo para Fondos ni tampoco porcentajes máximos de participación por cuotapartista; se pueden dar las dos opciones. Es decir, que el Banco, por una parte, autorice la constitución de un Fondo y que en el reglamento del mismo no se establezcan montos mínimos y, por otra, que no se fijen porcentajes máximos de

participación. Luego agregamos que la determinación para que el Banco fije montos mínimos o porcentajes máximos será de cuenta de la institución, cuando juzgue que la ausencia de tales requisitos puede significar un riesgo para los inversores.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Eso no se da con relación al monto mínimo.

**SEÑOR BATLLE.-** Con respecto a dicho monto dice "cuando ello sea conveniente". Aquí la coma no deslinda, a mi entender, responsabilidades del juicio, porque también puede existir un riesgo más allá de la conveniencia. Se hablaba, además, de las responsabilidades que le genera al Banco Central el hecho de fijar o no montos mínimos. En este sentido, no creo que existan responsabilidades por ese motivo, porque cuando el Banco establece o no un monto mínimo, no lo hace en función de determinar cuál va a ser el resultado del Fondo desde el punto de vista patrimonial para el inversor. Entonces, no se le puede imputar al Banco la responsabilidad de que al Fondo le vaya mal, por no haber fijado un monto mínimo o una cuotaparte máxima para los participantes. Al respecto, lo que el Banco autoriza es la legalidad y la opción es que se le genere la facultad o se establezca la obligación de fijar un monto mínimo, pero en todo caso, no se puede pretender, repito, responsabilizar al Banco por los resultados del Fondo. En definitiva, no creo que en este caso podamos establecer una obligación para que el Banco tenga responsabilidad en el caso de que, habiendo fijado o no un monto mínimo, al Fondo le vaya mal. Considero que son dos aspectos de naturaleza distinta. Puede darse el caso de que se fije un monto mínimo muy alto y un porcentaje máximo de participación muy bajo --situación aparentemente óptima para preservarse de todo riesgo-- y, sin embargo, tener malos resultados. Reitero que esta situación no puede generar una responsabilidad para el Banco porque, en ese caso, sería mejor que ni interviniera y que los Fondos fueran autorizados mediante una reglamentación en el Registro General de Inhibiciones o en el mercado de valores. Digo esto porque, por el solo hecho de participar obligatoria o

cb

facultativamente en la determinación de los montos mínimos o porcentajes máximos, le generaríamos al Banco una responsabilidad sobre los resultados de la gestión de todos los Fondos.

En definitiva, pienso que no se puede dar lugar a una solución de esta naturaleza. Francamente, considero que al Banco Central no se le puede imputar el fracaso del Fondo por no fijar montos mínimos o porcentajes máximos de participación. Además, me preocupa enormemente el hecho de que pueda surgir alguna responsabilidad patrimonial de la institución por tal motivo y considero que se trata de un asunto meramente reglamentario.Esto me alarma, porque el doctor Mallo, cuya sabiduría jurídica es reconocida, dice que es de pleno derecho, por otras disposiciones legales, que el Banco es responsable de sus actos. Por lo tanto, si el Banco fijó montos mínimos que alguien dice que no fueron los adecuados para que el Fondo fuera exitoso, va a tener que pagar "los platos rotos".

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** La duda planteada por el señor Senador Batlle me parece que es un motivo de validez suficiente para volver a examinar la frase final que dice: "cuando juzgue que la ausencia de tal requisito pueda significar un riesgo para los inversores". Pienso que se puede eliminar, y con eso evitar ese tipo de dudas.

Con relación al régimen general, el establecimiento de un capital mínimo o de una responsabilidad patrimonial neta mínima, por parte del Banco Central, no genera responsabilidades. Si dejamos de lado el proyecto de ley sobre Fondos de Inversión, podemos observar que el Banco Central fija responsabilidades netas mínimas a los Bancos. Como todos sabemos, ha habido insucesos en Bancos, que nunca han dado lugar —porque no hay fundamento— a que algún acreedor de los mismos pretendiera accionar contra el Banco Central, sosteniendo que ese insuceso tuvo lugar porque la responsabilidad patrimonial fijada por el Banco Central fue insuficiente. Entonces, ese temor general no tiene fundamento.

cb

De modo que si la última parte del inciso primero está generando dudas, creo que eso constituye un llamado de atención suficiente para eliminarla.

**SEÑOR BATLLE.-** Por disposiciones tomadas en su momento, hace muchos años, por parte del Banco Central, con respecto al funcionamiento de un Banco, existe un importante juicio de los propietarios de ese Banco contra la citada institución bancaria.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Tenía otros motivos.

**SEÑOR BATLLE.-** Pienso que debemos tratar de prever posibles conflictos. Propusimos eliminar la palabra "deberá", porque entendíamos que ella podía determinar la circunstancia en la cual el Banco pudiera exigir un volumen mínimo demasiado grande y, entonces, desplazar el mercado. De cualquier manera, con el término "podrá", el Banco lo puede hacer. De todas formas, me preocupa que el Banco fije un monto equis, porque si después las cosas van mal, se tiene que responsabilizar por esa situación. No sé cómo se puede hacer para evitar esto, pero reitero que es algo muy serio y muy grave.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Creo que el principio general es muy claro y no hay dudas acerca de que temas como la fijación de responsabilidades patrimoniales netas mínimas o, por ejemplo, el capital autorizado en las sociedades anónimas, no generan responsabilidad para la Administración. Pienso que es relativamente mejor que sea una facultad del Banco Central y no una obligación.

En cuanto a la frase final del primer inciso, no tengo inconveniente en suprimirla, si puede generar el tipo de dudas que manifiesta el señor Senador Batlle.

Reitero que en lo que se refiere al principio general, pienso que es un tema bastante claro y zanjado en el Uruguay, porque no puede haber reclamos contra la Administración por fijar un capital mínimo o una responsabilidad patrimonial

cb

neta mínima. El ejemplo que mencionó el señor Senador Batlle tuvo lugar por otro tipo de intervención del Banco Central en aquel Banco privado. En este sentido, quiero aclarar que ese juicio se terminó y se pagó por parte del Estado.

**SEÑOR BATLLE.-** Pienso que la palabra "riesgo" implica cierta confusión.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Entonces, pongamos el punto luego de "cuotapartista".

**SEÑOR BERGSTEIN.-** En realidad, creo que estamos unificando criterios. Estamos de acuerdo con que hay que suprimir la parte donde dice "cuando juzgue que la ausencia de tal requisito pueda significar un riesgo para los inversores" porque, "a contrario sensu", ahí se perfila la posibilidad de una responsabilidad del Banco Central, por un error de juicio que está, a texto expreso, en la disposición.

En consecuencia, sugeriría que el artículo 20 quede de la siguiente manera: "El Banco Central del Uruguay podrá determinar cuando lo estime conveniente montos mínimos para fondos y porcentajes máximos de participación por cuotapartista.

En caso de hacer exigibles los requisitos mencionados el Banco Central deberá fijar plazos para su cumplimiento."

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Pienso que es mejor mantener la redacción original. Por otro lado, para inquietar al señor Senador Batlle, que tiene la preocupación de la responsabilidad, voy a leer el artículo 24 de la Constitución, que expresa lo siguiente: "El Estado, los Gobiernos Departamentales, los Entes Autónomos, los Servicios Descentralizados y, en general, todo órgano del Estado, serán civilmente responsables del daño causado a terceros, en la ejecución de los servicios públicos, confiados a su gestión o dirección." Ahora bien, toda la ley y la actividad están presididas por el criterio de razonabilidad. Quiere decir que no porque el Banco Central tome o no una medida determinada, será

responsable si el fondo no obtiene buenos resultados, por razones ajenas al control del Banco. Me niego a intentar, mediante una ley, que además sería inconstitucional, limitar o excluir responsabilidades de un órgano público.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Creo que el artículo 24 de la Constitución se refiere a la responsabilidad de aquello que es materia de gestión y dirección de un Ente Autónomo; sin embargo, en este caso, el Banco Central no tiene la dirección ni la gestión de esos Fondos. El contralor es otra cosa.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** ¿Si ejerce mal la función de contralor?

**SEÑOR BERGSTEIN.-** A mi juicio, ello es ajeno a esa disposición constitucional. El hecho de que la ejerza mal puede generar una responsabilidad, pero no se determina por el resultado de un Fondo de Inversión.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Hay un criterio de razonabilidad; la omisión del Banco tiene que ser la causante y no la mala elección o gestión del destino de un Fondo determinado. En definitiva, creo que pensamos lo mismo en el sentido de que tenemos dificultades para precisar esta situación.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** El criterio de razonabilidad, precisamente, puede operar en el sentido contrario. Hay una función de contralor, cuya eficacia, en modo alguno, se determina por el resultado financiero de la gestión del Ente controlado. Como dice el señor Presidente, hay un criterio de razonabilidad en determinar qué es un control. Además, por más control y seriedad que haya, puede haber infinidad de vías de escape si la gente actúa con mala fe o si son administradores deshonestos. Tenemos gran resistencia a establecer una responsabilidad o algún elemento que pueda llevar a una responsabilidad del Banco Central cuando no corresponda. Este último debe tener responsabilidad si ejerció mal sus facultades de contralor. Me parece que el hecho de que tenga la facultad de determinar los montos mínimos o los porcentajes máximos no puede llevar, razonablemente, a imputar una omisión al Banco Central. Vamos

a suponer que fijó el importe mínimo y, a pesar de ello, hubo un mal manejo de los Fondos; ¿esto se debe a que el Banco fijo el capital mínimo?

**SEÑOR PRESIDENTE.-** No es responsable.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** ¿En qué caso sería responsable?

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Voy a ejemplificar con un caso más pedestre. Cuando el Banco de la República da crédito, es responsable de la gestión de su patrimonio. Si la responsabilidad tuviera la extensión que el señor Senador Batlle le adjudica, ¿a quién habría que cobrarle toda la cartera incobrable del Banco Central? Sin embargo, a nadie se le ocurre hacerlo, si el crédito ha sido dado razonablemente.

**SEÑOR BATLLE.-** El que le adjudica la responsabilidad es el señor Presidente, no quien habla. El Presidente extiende el artículo de la Constitución de la República hasta la respiración de los funcionarios. Simplemente, entiendo que es para clarificar más la situación y para que el criterio de razonabilidad no sea utilizado cuando al Banco Central, en una disposición legal, le hacemos asumir una conducta en función de un riesgo. Ahí sí habría un criterio de razonabilidad a aplicar, porque existe un riesgo. Quiere decir que el Banco está estableciendo que hay un riesgo y, por consiguiente, no se trata solamente de una mera autorización, sino de algo que va más allá, como es el análisis de que la misma, otorgada de tal manera, se da porque implica un riesgo. Por tanto, insisto en que esto genera una situación que está por encima del alcance de lo que quiere decir el artículo 20. Esto no solamente cuenta en el proyecto presentado por el señor Senador Posadas Montero, porque el artículo 20 del proyecto original dice :"El Banco Central del Uruguay fijará el patrimonio mínimo de cada Fondo, número mínimo de cuotapartistas y porcentaje máximo de su participación en el Fondo, y plazos para el cumplimiento de dichos requisitos." y no menciona los riesgos. Por alguna razón tampoco lo pusieron los

cb

funcionarios del Banco Central. Quizá, porque se dieron cuenta de que si lo hacían se estaban metiendo en un gran problema y en un futuro se les podría decir, por ejemplo, que el capital mínimo lo pusieron por el riesgo y que, entonces, evaluaron mal ese riesgo.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Creo que en muchos puntos estamos de acuerdo, pero nos expresamos de manera que genera confusión.

Sobre el principio general de cuál es el contenido y extensión de la responsabilidad, no hay duda, y el artículo no pretende cambiarlo. El tema se centra en cuál sería el efecto jurídico de la última parte del inciso primero que dice: "... cuando juzgue que la ausencia de tal requisito pueda significar un riesgo para los inversores." Podrá ser feliz o infeliz, pero lo que se pretendía detrás de esa redacción era reducir cuantitativamente el ejercicio de esa discrecionalidad, y creo que eso efectivamente es así. Sin embargo, admito la objeción del señor Senador Batlle en cuanto a que sí se acota el ejercicio de la discrecionalidad al caso de un potencial riesgo. Es decir que, cuantitativamente, el ejercicio de la discrecionalidad está limitado. Eso no es contradictorio con la crítica que hace el señor Senador Batlle en cuanto a que aquella parte de la discrecionalidad que queda --que es la del riesgo para los inversores-- pueda potencialmente ser muy peligrosa. Entiendo que no es incompatible con lo que allí se pretende. Y concretamente, se pretende que el campo de la responsabilidad sea cuantitativamente más acotado, pero el señor Senador Batlle dice que lo que queda es peligrosísimo.

**SEÑOR BATLLE.-** Si, por ejemplo, se funde el Fondo y a éste se le estableció una cuota máxima por riesgo, alguien se podría presentar al Juzgado diciendo que el Banco Central evaluó mal los riesgos, por incapacidad.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** En mérito a ello, no tengo ningún inconveniente en eliminar la oración que comienza en: "... cuando juzgue...". Como todos los presentes, creo que esto no modifica para nada lo que es el ámbito de responsabilidad

del Banco Central.

**SEÑORA BARBATO.-** Escuchando a los señores Senadores, me queda claro que explicítese o no la última cláusula, al haberle otorgado la facultad, el Banco lo hará en función de alguna razón. Evidentemente, no va a ser caprichoso; quiere decir que se equivoca igual, o no lo hace, si se le quiere asignar responsabilidad. Me gustaría revisar si no es menor su responsabilidad en el caso que se haga obligatorio. Si lo fijan en todos los casos, estaría cumpliendo una obligación que marca la ley. El otro día entendí que existía interés en poner el vocablo "podrá" para que fuera algo facultativo, para no quitarle agilidad ni complicar a los Fondos. Pero en términos de responsabilidad, sin duda queda mucho más limitada si se lo hacemos obligatorio. En ese sentido, el ejemplo de las sociedades anónimas es clarísimo. Pero hay una diferencia entre que esté facultado y que tenga la obligación.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Desde el punto de vista jurídico —me corregirá el señor Senador Mallo si me equivoco— la responsabilidad del organismo cuando toma determinado acto, es igual si éste es en mérito a una obligación o a una facultad. Entonces, si hay un acto, por ejemplo del Banco Central, que da lugar a responsabilidad, sería lo mismo si éste fuera fruto de una obligación o si lo fuera de una facultad. La diferencia estaría en la omisión. Por lo tanto, si existe una obligación y el Banco no actúa, tiene responsabilidad por no haberlo hecho. En cambio, si es facultativo, no tendría responsabilidad. Pero emitido un acto, la valoración de la responsabilidad por ese acto es exactamente la misma si es fruto de una obligación del Banco Central o si lo es de una facultad.

**SEÑORA BARBATO.-** Quizás pueda corregírseme desde el punto de vista jurídico, pero me parece que en este caso hay dos posibilidades de equivocarse: en la decisión en cuanto al contenido cuantitativo que tome el Banco en cada caso y en lo que hace a ejercer o no la facultad de esa fijación.

cb

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Los dos equivalen a lo mismo. Porque si el Banco toma la decisión de fijar un porcentaje determinado, ya está implícito el hecho de adoptar una decisión.

**SEÑORA BARBATO.-** Me refiero a que la omisión, cuando se tiene una obligación, evidentemente es un hecho, pero, ¿también lo es cuando no toma la decisión estando facultado?

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Creo que me expliqué mal. Si el Banco Central toma la decisión de determinar el número de cuotapartistas y es un acto jurídico que da lugar a responsabilidad, es indiferente desde el punto de vista jurídico que el acto del Banco Central que determinó el número de cuotapartistas provenga de una facultad que tenía, o de una obligación. Si genera responsabilidad es "per se", independientemente de que sea incumplimiento de una obligación o en el ejercicio de una facultad. Si ese acto da lugar a responsabilidad, es indiferente que provenga del cumplimiento de una obligación o del ejercicio de una facultad. La única diferencia entre una obligación y una facultad es que si no cumple con la primera, hay una omisión. Pero la responsabilidad por el acto jurídico cumplido es igual.

**SEÑORA BARBATO.-** Pregunto qué sucedería si se da el caso práctico de que el Banco Central juzgue que no es necesario, por lo que se configura un reclamo relativo a que debió haber fijado.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Si estamos ante una facultad, nadie puede reclamar contra el Banco Central porque no la ejerció, salvo que hubiera una gruesísima negligencia; pero éste es un caso casi imposible.

**SEÑORA BARBATO.-** Sin embargo, si es obligatorio se acota el margen de error.

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** Si es obligatorio, la omisión es objetiva.

cb

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Creo que tenemos una idea común y, simplemente, estamos discrepando sobre la manera en que cada uno expresa o interpreta el alcance. Considero que nadie quiere aumentar la responsabilidad del Banco, sino que pretendemos dar el fundamento por el cual puede o debe ejercer esa facultad. ¿Cuál es la razón? Si estuviéramos hablando de una ley, diría cuál es la "ratio legis" de esa disposición. En mi opinión, podemos redactarla de tal forma que excluya toda posibilidad de que eso significa una garantía de que queda soslayado todo riesgo.

Por lo tanto, me parece que sería indicado que el señor Senador Posadas Montero procure, luego de haber escuchado a todos, una redacción que recoja todo eso.

**SEÑOR BATLLE.-** Voy a proponer una redacción a los efectos de liberar al señor Senador Posadas Montero de tantas obligaciones que se le han impuesto y que aceptamos gustosos, ya que nos ahorra trabajo y aporta conocimientos.

En mi opinión, el artículo 20 debería decir: "El Banco Central del Uruguay podrá fijar el patrimonio mínimo de cada Fondo, el porcentaje máximo de participación de los cuotapartistas y los plazos para cumplir con dicho requisito". De esta manera, eliminaríamos de una vez lo relacionado con el cumplimiento, resolvemos la situación y las responsabilidades quedan establecidas en toda su magnitud por la Constitución y las leyes de la República.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** No es mi intención agregar ninguna responsabilidad, pero sí deseo que quede claro que el Banco, al igual que toda institución, está obligado a aplicar un criterio fundado. Procuro evitar que el Banco considere que es libre de fijar o no los montos, sin indicar la razón por la cual se da esa competencia. Quiero restringir la posibilidad de que este organismo sea arbitrario, porque aunque no lo digamos, eso también existe ya que estamos ante un acto administrativo procesable. El que considere que el acto es arbitrario, podrá recurrir ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo.

cb

**SEÑOR POSADAS MONTERO.-** La preocupación del señor Presidente, que sin duda es genuina, se ve favorecida cuando se modifica el carácter obligatorio por el facultativo. La responsabilidad es mucho mayor en el ejercicio de una facultad, ya que requiere de más fundamentos. En mi opinión, allí hay un argumento adicional para poner "podrá fijar".

**SEÑOR PRESIDENTE.-** En general, estoy de acuerdo con lo que se ha manifestado, aunque como todos sabemos, la historia fidedigna de la ley tiene un valor relativo. A pesar de que todos los abogados tenemos la inclinación de revisar los Diarios de Sesiones, lo cierto es que cuando la ley es clara eso es totalmente inoperante. Sin embargo, considero que no estaría de más que en el informe se aluda a la necesidad de que tenga un fundamento razonable.

**SEÑOR BERGSTEIN.-** Deseo manifestar, antes de retirarme, que estoy de acuerdo con la propuesta que ha formulado el señor Senador Batlle.

Por otro lado, quiero agregar que en el artículo 22 y siguiente --me adelanto en el análisis de los artículos puesto que presumo que no participaré de la próxima sesión de esta Comisión-- donde se dice que el Banco podrá fijar normas y criterios de evaluación de las cuotas partes, creo que lo correcto sería incluir: "a los efectos". Presumo que allí ha habido un error dactilográfico.

**SEÑORA BARBATO.-** Deseo sugerir que se reflexione un poco más acerca de esta redacción ya que considero que no sucede nada si este artículo se analiza nuevamente en la próxima sesión.

**SEÑOR PRESIDENTE.-** Aunque el señor Senador Batlle no quiere que carguemos con más trabajo al señor Senador Posadas Montero, creo que podemos encomendarle esa tarea.

Se levanta la sesión.

(Así se hace. Es la hora 12 y 5 minutos)

cb